

**บมจ. บ้านปู (BANPU)**

ราคาถ่านหินและก๊าซที่แข็งแกร่งหนุนราคาหุ้นในระยะสั้น

ผู้บริหารคาดการณ์ราคาถ่านหินและก๊าซจะยังคงทรงตัวอยู่ระดับสูงในช่วง 4Q22-1Q23 จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในช่วงฤดูหนาวและวิกฤติพลังงานท่ามกลางความเสี่ยงด้านความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2022-23 จากสมมติฐานราคาถ่านหินที่สูงขึ้นซึ่งจะช่วยหนุนให้กัลกุนระยะสั้นสามารถเทรดบนหุ้นได้จากมูลค่าหุ้นที่ยังไม่แพง โดยหุ้นซื้อขายอยู่ที่ 4.0 เท่าของ core PE ในปี 2023 เปรียบเทียบกับ regional peer ที่ 6.6 เท่า คงคำแนะนำถือด้วยราคาเป้าหมาย 13.90 บาท

**WHAT'S NEW**

- **BANPU ปรับลดเป้าหมายยอดขายถ่านหินในปี 2022 ลงเล็กน้อย** BANPU ปรับลดเป้าหมายยอดขายถ่านหินในอินโดนีเซียลง 6% เป็น 20.4 ล้านตัน และยอดขายถ่านหินในออสเตรเลียลง 6% เป็น 9.3 ล้านตันในปี 2022 เนื่องจากผลกระทบจากเงื่อนไขเหมือนถ่านหิน เช่นกรณี COVID-19 ที่สูงขึ้นในเหมืองออสเตรเลีย ส่งผลกระทบต่อปริมาณการผลิตและสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยเมื่อเริ่มต้นฤดูฝนในอินโดนีเซีย
- **ราคาถ่านหินในตลาดโลกยังคงแข็งแกร่งจากวิกฤติพลังงานในยุโรป** ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนทำให้เกิดความกังวลเรื่องการขาดแคลนพลังงานในยุโรป ในการประชุมรัฐสภากรอบอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ สมัยที่ 27 (COP27) ของกลุ่มประเทศ EU ได้แก่ เยอรมนี อิตาลี เนเธอร์แลนด์ กรีซ และฮังการี ต่างประกาศแผนว่าจะขยายเวลาที่ยกเลิกการใช้งานโรงไฟฟ้าถ่านหิน โดยการหันกลับมาใช้โรงงานถ่านหินอีกครั้ง ผู้ซื้อในยุโรปเริ่มที่จะ load up เชื้อเพลิงฟอสซิลเพราะกลัวว่าความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและชาติตะวันตกจะตัดอุปทานก๊าซและน้ำมัน สหภาพยุโรป (EU) พึ่งพาเชื้อเพลิงฟอสซิลของรัสเซีย โดยถ่านหิน 70%, ก๊าซธรรมชาติ 38% และน้ำมันดิบ 27% จากรัสเซีย ปัจจุบันราคาก๊าซในยุโรปยังคงอยู่ในระดับสูงที่ US\$30-40/mmBTU จากความกังวลเกี่ยวกับการหยุดชะงักของอุปทานที่อาจเกิดขึ้น มีแนวโน้มว่า European utilities จะนำเข้าถ่านหินเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงทดแทนมากขึ้น ส่งผลให้ราคาถ่านหินนิวคาสเซิล (NWC) ยังคงสูงที่ US\$380/tonne ใน 4Q22 qtd (3Q22: US\$413/tonne, 2Q22: US\$209/tonne, 2022 ytd: US\$343/tonne) เทียบกับราคาถ่านหินที่เราคาดการณ์ไว้เฉลี่ยอยู่ที่ US\$280.00/tonne (2021: US\$137.74/tonne)
- **คาดการณ์ราคา Henry Hub ยังคงสูงจนถึง 1Q23** Henry Hub futures ส่งสัญญาณเพิ่มขึ้นจาก spot price ปัจจุบันเป็นประมาณ US\$6.10/mmBTU ใน 1Q23 เนื่องจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในช่วงฤดูหนาวและลดลงสู่ระดับ US\$4.70-4.90/mmBTU ในไตรมาสถัดไป (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

**KEY FINANCIALS**

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	71,312	133,190	245,306	140,884	111,572
EBITDA	8,512	47,346	120,280	61,101	54,368
Operating profit	(2,806)	31,450	95,088	34,885	27,088
Net profit (rep./act.)	(1,786)	9,852	53,581	30,181	21,787
Net profit (adj.)	(4,123)	24,370	68,866	35,321	25,899
EPS (Bt)	(0.8)	4.4	9.6	4.0	2.4
PE (x)	n.m.	2.8	1.3	3.1	5.1
P/B (x)	1.0	0.9	0.7	0.9	1.3
EV/EBITDA (x)	21.7	3.9	1.5	3.0	3.4
Dividend yield (%)	3.2	3.6	8.1	3.8	1.6
Net margin (%)	(2.5)	7.4	21.8	21.4	19.5
Net debt/(cash) to equity (%)	106.8	111.8	35.5	0.1	(21.0)
Interest cover (x)	1.6	8.4	16.8	11.4	10.3
ROE (%)	n.a.	10.5	41.8	16.3	8.6
Consensus net profit	-	-	45,115	34,871	24,792
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.53	1.01	1.04

Source: Banpu, Bloomberg, UOB Kay Hian  
n.m. : not meaningful; negative P/E reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือให้คำแนะนำแก่ผู้ถือหุ้นหรือลูกค้าหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**HOLD**  
(Maintained)

Share Price	Bt12.50
Target Price	Bt13.90
Upside	+11.2%
(Previous TP)	Bt16.50

**COMPANY DESCRIPTION**

A regional coal producer with mines in four countries, namely Indonesia (ITMG), Australia (Centennial), Mongolia (Hunnu), and China, commanding total equity reserves of 713mt. Banpu Power (Banpu held by 78.7%) also has power generation capacity (equity basis) of around 2.86GWe as of Dec20.

**STOCK DATA**

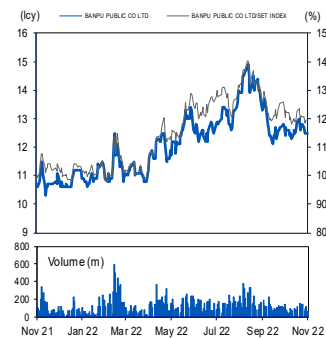
GICS sector	Energy
Bloomberg ticker:	BANPU TB
Shares issued (m):	8,454.2
Market cap (Btm):	105,677.0
Market cap (US\$m):	2,965.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	50.5
<b>Price Performance (%)</b>	
52-week high/low	Bt14.90/Bt10.30

	1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
	(1.6)	(8.1)	7.8	16.8	17.9

**Major Shareholders**

	%
Vongkusolkij family	17.0
NVDR	16.0
State Street Bank Europe Ltd.	6.7
FY22 NAV/Share (Bt)	17.88
FY22 Net Debt/Share (Bt)	6.43

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

**Tanaporn Visaruthaphong**  
+662 659 8305  
tanaporn@uobkayhian.co.th

**Chaiwat Arsirawichai**  
+662 659 8301  
chaiwat@uobkayhian.co.th

### 3Q22 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	3Q21	2Q22	3Q22	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	38,234	60,986	87,274	128.3	43.1
COGS	20,391	28,959	35,094	72.1	21.2
Income tax	1,996	5,691	9,408	371.4	65.3
Recurring-Profit	8,573	18,806	29,526	244.4	57.0
FX gain/(loss)	1,376	1,810	2,886	109.8	59.5
Hedging gain/(loss)	-5,930	-10,077	-9,213	-55.4	8.6
Net income	3,505	12,784	17,744	406.2	38.8
EPS (Bt)	1.29	2.48	3.44	166.5	38.6
Gross margin (%)	46.7%	52.5%	59.8%		
EBITDA margin (%)	45.5%	53.4%	56.3%		
Net profit margin (%)	9.2%	21.0%	20.3%		

Source: Banpu, UOB Kay Hian

### STOCK IMPACT

- ผลประกอบการใน 3Q22 สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 32% BANPU ประกาศกำไรสุทธิที่ 17.7 พันลบ. ใน 3Q22 ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 32% โดยกำไรที่สูงกว่าคาดมีสาเหตุหลักๆ มาจากปริมาณยอด และราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของถ่านหินอินโดนีเซียที่สูงกว่าคาด รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่ดีกว่าคาดจากถ่านหินจีน กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 38.8% qoq และ 406.2% yoy จากราคาถ่านหินที่แข็งแกร่ง
- รายการพิเศษ BANPU บันทึกรายการพิเศษ ประกอบด้วย 1) hedging loss จำนวน 9.2 พันลบ. ใน 3Q22 (จากทั้งธุรกิจถ่านหินและก๊าซ) จากผลของราคาถ่านหินและก๊าซที่ผันผวนสูงในช่วง 3Q22, 2) forex gain จำนวน 2.9 พันลบ. ใน 3Q22 (2Q22: forex gain 1.8 พันลบ.) จากการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ
- หากไม่รวมรายการพิเศษ BANPU จะบันทึกกำไรหลักใน 3Q22 แข็งแกร่งมากที่สุดที่ 29.5 พันลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้น 57.0% qoq และ 244.4% yoy สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ เนื่องจาก ASP และปริมาณยอดขายถ่านหินอินโดนีเซียที่สูงกว่าคาด กำไรหลักที่แข็งแกร่งมีสาเหตุหลักๆ จากธุรกิจถ่านหิน โดยราคาถ่านหินที่พุ่งสูงในช่วงเวลาดังกล่าวได้หนุนกำไรของธุรกิจถ่านหินในอินโดนีเซีย และออสเตรเลีย ปริมาณการผลิตถ่านหินเพิ่มขึ้นเป็น 8.7 ล้านตัน ใน 3Q22 จาก 7.9 ล้านตันใน 2Q22 โดยส่วนใหญ่มาจากการผลิตถ่านหินในอินโดนีเซีย ที่ดีขึ้น นอกจากนี้ ผลประกอบการของธุรกิจก๊าซในสหรัฐอเมริกาเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นของราคาก๊าซ Henry hub ในสหรัฐฯ และปริมาณการขายก๊าซหลังจากรวมเข้ากับการซื้อสินทรัพย์ก๊าซ XTO energy (Barnett) ใหม่ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 22
- ณ ไตรมาส 3Q22 BANPU มีสัญญา swap and option contracts ก๊าซธรรมชาติที่ 153,850,720 mmmBTU ที่อัตราเฉลี่ย US\$3.64/mmmBTU และสัญญา swap and option contracts ก๊าซธรรมชาติเหลวที่ 3,185,036 บาร์เรล ที่อัตราเฉลี่ย US\$25.42/bbl ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ BANPU ไม่มี coal swap contracts ใดๆ หลังแก้สถานะใน 3Q22

### EARNINGS REVISION/RISK

- กำไรหลักใน 9M22 คิดเป็น 79.6% ของประมาณการกำไรหลักปี 2022 ใหม่ของเรา กำไร 3Q22 น่าจะเป็นไตรมาสสูงสุดของปีนี้ เราเพิ่มประมาณการกำไรหลักในปี 2022-23 จากราคาถ่านหินและต้นทุนการผลิตต่อหน่วยที่ต่ำกว่าคาด (โปรดดูการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานหลักในปี 2022-23)

### SENSITIVITY ANALYSIS ON COAL PRICE VS OUR 2023 CORE EARNINGS FORECASTS

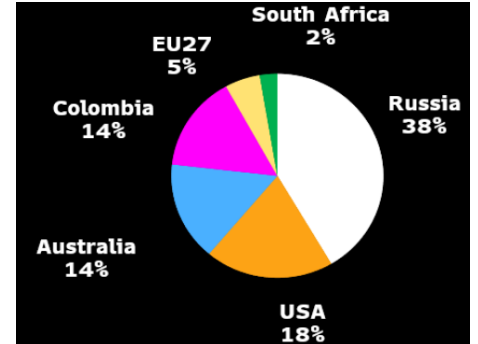
Newcastle coal index 2023 Assumption (US\$/tonne)	BANPU's 2023 profit (Btm)	EPS (Btm)	2023 Target Price (Bt)	Current PE 2023 (x)
200	28,285	2.8	13.0	4.4
230	30,181	3.0	13.9	4.2
250	31,445	3.1	14.5	4.0

Source: UOB Kay Hian

### VALUATION/RECOMMENDATION

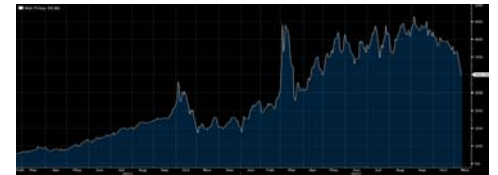
- คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 13.90 บาท เราปรับราคาเป้าหมายไปที่ปี 2023 อิง PE 2023F ที่ 4.7 เท่า ซึ่งหมายถึง -1SD ของ regional coal PE mean ที่ 6.6 เท่า และสะท้อนถึงความกังวลของตลาดเกี่ยวกับประเด็น ESG คงคำแนะนำ ถือ ถือ สำหรับนักลงทุนที่กังวลเกี่ยวกับประเด็น ESG ของ BANPU อย่างไรก็ตามสำหรับวัตถุประสงค์ในการ trading นักลงทุนอาจซื้อขายด้วย Valuation ที่ค่อนข้างถูก โดยหุ้นถูกซื้อขายที่ core PE 4.0 เท่าใน 2022 เทียบกับคู่แข่งในภูมิภาคที่ 6.6 เท่า

### EU'S COAL IMPORTS BY COUNTRY (1Q22)



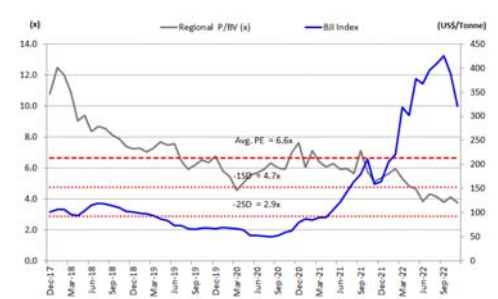
Source: Bloomberg Intelligence, Bancero Costa &

### NEWCASTLE COAL PRICE (US\$/TONNE)



Source: Bloomberg

### REGIONAL COAL: FIVE-YEAR FORWARD PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### KEY ASSUMPTION CHANGES IN 2022-23

	New		Old	
(US\$/tonne)	2022F	2023F	2022F	2023F
Newcastle coal index	350.0	*280.0	280.0	230.0
ASP Indo mine	193.5	140.0	179.4	149.5
Average total Indo costs	91.6	85.9	107.6	107.6
Indo Sale Volume (m tonnes)	19.7	19.7	19.3	22.0
ASP Australia mine (A\$/tonne)	199.7	179.6	280.0	230.0
Australia operating costs (A\$/tonne)	110.0	94.0	175.0	158.0
Australia Sale Volume (m tonnes)	9.3	9.3	10.5	13.0
Henry Hub gas price (US\$/mmBTU)	6.00	*6.00	5.00	4.00

Source: UOB Kay Hian; \*using Bloomberg forecast

### EARNINGS REVISION BY SEGMENT

	New		Old	
	2022F	2023F	2022F	2023F
Power Business	3,327	3,503	3,327	3,503
Coal business	40,685	15,081	14,879	11,080
- Indonesian Coal*	30,492	7,199	9,672	6,063
- Australian Coal	3,642	3,413	1,002	1,557
- Chinese Coal	6,551	4,469	4,206	3,461
Gas business	9,569	11,597	8,138	7,015
Total net profit	53,581	30,181	26,345	21,598
- Hedging gain/(loss)	-19,220	-5,141	-11,152	-969
- Other non-recurring items	3,935	-	7,349	-
Total core profit	68,866	35,321	30,148	22,567

\*Including interest expenses, and other non-recurring items

Source: UOB Kay Hian

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Net turnover</b>	<b>133,190</b>	<b>245,306</b>	<b>140,884</b>	<b>111,572</b>
EBITDA	47,346	120,280	61,101	54,368
Deprec. & amort.	15,895	25,193	26,216	27,280
EBIT	31,450	95,088	34,885	27,088
Associate contributions	7,290	12,613	21,091	18,456
Net interest income/(expense)	(5,605)	(7,180)	(5,376)	(5,280)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>22,344</b>	<b>94,987</b>	<b>47,256</b>	<b>37,947</b>
Tax	(6,372)	(24,486)	(3,515)	(6,372)
Minorities	(6,121)	(16,920)	(13,560)	(9,788)
<b>Net profit</b>	<b>9,852</b>	<b>53,581</b>	<b>30,181</b>	<b>21,787</b>
Net profit (adj.)	24,370	68,866	35,321	25,899

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Operating</b>	<b>49,243</b>	<b>71,820</b>	<b>60,554</b>	<b>51,762</b>
Pre-tax profit	22,344	94,987	47,256	37,947
Tax	(6,372)	(24,486)	(3,515)	(6,372)
Deprec. & amort.	15,895	25,193	26,216	27,280
Associates	7,290	12,613	21,091	18,456
Working capital changes	11,003	(6,954)	4,157	2,695
Non-cash items	0	0	0	0
Other operating cashflows	(918)	(29,533)	(34,651)	(28,244)
<b>Investing</b>	<b>(33,824)</b>	<b>10,786</b>	<b>(14,850)</b>	<b>(14,762)</b>
Capex (growth)	(33,824)	10,786	(14,850)	(14,762)
Capex (maintenance)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Proceeds from sale of assets	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Financing</b>	<b>23,244</b>	<b>(7,800)</b>	<b>39,708</b>	<b>38,780</b>
Dividend payments	2,006	(8,573)	(4,829)	(3,486)
Proceeds from borrowings	23,861	(3,460)	5,000	(12,690)
Others/interest paid	(2,623)	4,233	39,537	54,956
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>38,663</b>	<b>74,806</b>	<b>85,412</b>	<b>75,781</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>21,941</b>	<b>23,440</b>	<b>81,597</b>	<b>140,794</b>
Changes due to forex impact	(37,164)	(16,648)	(26,216)	(27,280)
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>23,440</b>	<b>81,597</b>	<b>140,794</b>	<b>189,295</b>

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Other LT assets	280,363	269,577	284,426	299,188
Cash/ST investment	23,440	81,597	140,794	189,295
Other current assets	61,997	70,118	63,892	59,209
<b>Total assets</b>	<b>365,799</b>	<b>421,293</b>	<b>489,112</b>	<b>547,691</b>
ST debt	(338)	(337)	(336)	(335)
Other current liabilities	57,959	59,127	57,057	55,070
LT debt	139,747	136,287	141,287	128,597
Other LT liabilities	89,154	97,698	142,333	199,900
Shareholders' equity	103,697	152,938	217,826	291,084
Minority interest	24,420	24,420	69,055	126,624
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>365,799</b>	<b>421,293</b>	<b>489,112</b>	<b>547,691</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	35.5	49.0	43.4	48.7
Pre-tax margin	16.8	38.7	33.5	34.0
Net margin	7.4	21.8	21.4	19.5
ROA	3.0	13.6	6.6	4.2
ROE	10.5	41.8	16.3	8.6
<b>Growth</b>				
Turnover	86.8	84.2	(42.6)	(20.8)
EBITDA	456.3	154.0	(49.2)	(11.0)
Pre-tax profit	n.a.	325.1	(50.3)	(19.7)
Net profit	n.a.	443.9	(43.7)	(27.8)
Net profit (adj.)	n.a.	182.6	(48.7)	(26.7)
EPS	n.a.	116.1	(58.5)	(38.4)
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	63.7	51.4	48.7	43.8
Debt to equity	175.8	105.8	94.7	78.0
Net debt/(cash) to equity	111.8	35.5	0.1	(21.0)
Interest cover (x)	8.4	16.8	11.4	10.3

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการศึกษาของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFSCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2019**

**ได้รับการรับรอง**

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

**ประกาศเจตนาธรรม**

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน